

Лекция 7

Ценные бумаги

Согласно экономической теории, капитал делится на товар и ценные бумаги, в том числе деньги. С одной стороны, существует реальный капитал (ресурсы, реальные активы), с другой — их отражение в ценных бумагах. Вместе реальный и виртуальный капитал образуют национальный капитал, функционирующий в экономике всех стран.

Почти все, что окружает людей в жизни, рассматривается ими как ресурсы для обеспечения своей комфортной жизни. Имущественные права на эти ресурсы человеческая цивилизация стала представлять в самостоятельной вещной форме — в виде ценных бумаг. Ценные бумаги в свою очередь могут являться предметом собственности, покупаться и продаваться, быть переданными в залог и т. п.

Акции акционерных обществ

Особое место среди ценных бумаг занимают акции. Акции играют важную роль в организации работы акционерных обществ электроэнергетики. Взаимоотношения внутри самого акционерного общества и с другими организациями определяются теми, кто входит в состав акционеров и какие доли акций они имеют в уставном капитале общества. Реализация многих важных решений в акционерном обществе влечет за собой работу с акциями.

Акции акционерных обществ — ценные бумаги, удостоверяющие право их владельца на долю в средствах акционерного общества, на получение дохода от деятельности АО и на участие в управлении этим обществом (через механизм собрания акционеров).

Акции имеют свою материальную форму (например, форму бумажного сертификата, записи по счетам и т. п.).

Акция — это не реальный, а фиктивный (виртуальный) капитал. Реальный капитал функционирует в процессе реального производства, а ценные бумаги, разновидностью которых являются в том числе акции, имеют самостоятельное движение на рынке.

Масса ценных бумаг, оцениваемая по их курсовой стоимости, в идеале должна быть равна массе реальных производственных активов, обеспечивающих эти ценные бумаги. Только при этом условии сохраняется покупательная способность ценных бумаг.

Однако ценные бумаги давно оторвались от обеспечивающих их реальных активов и ведут самостоятельную жизнь на рынках ценных бумаг. Большая часть ценных бумаг реализуется через фондовые биржи.

У акции нет конечного срока погашения как, например, у облигации. Владелец акции имеет ограниченную ответственность за деятельность АО. Владелец акции не отвечает по обязательствам

акционерного общества: он не может потерять больше, чем вложил в акцию.

Типы акций

Выделяют два основных типа акций:

- обыкновенные (простые);
- привилегированные.

Обыкновенные акции дают право голоса на собрании акционеров, однако размер (ставка) дивиденда по ним не зафиксирован заранее, а устанавливается по результатам работы АО и осуществляется только после выплаты дивидендов по привилегированным акциям. Право на имущество после ликвидации общества по обыкновенным акциям обеспечивается после удовлетворения требований держателей привилегированных акций и всех кредиторов.

Привилегированные акции не дают право голоса на собрании акционеров. Владелец привилегированных акций приобретает право голоса только при рассмотрении ситуаций, в которых могут быть нарушены его интересы. Привилегированные акции обладают правом дивиденда фиксированного размера до выплаты дивидендов по обыкновенным акциям, а также преимущественным правом на имущество АО после удовлетворения требований всех кредиторов.

Увеличение выпуска (эмиссия) и доли привилегированных акций в капитале акционерного общества — мера, к которой прибегают те акционерные общества, которые хотели бы нарастить капитал для реализации крупных проектов, но при этом хотят сохранить контрольное влияние основных владельцев простых акций.

Золотая акция — акция, дающая особые права ее владельцу, например, права по приостановлению решений общего собрания акционеров. Это понятие возникло в процессе приватизации в Великобритании. Положение о золотой акции закрепляется либо в общем законе данной страны о приватизации, либо в отдельном соглашении о продаже предприятия. Согласно этому положению при продаже государственного предприятия правительство оставляет себе одну золотую акцию, не имеющую права голоса, но позволяющую наложить вето при продаже или реорганизации капитала и физических активов предприятия.

Облигации — ценные бумаги, удостоверяющие отношение займа между их владельцем (кредитором) и лицом, выпустившим этот документ (должником). Облигации имеют определенный срок погашения и фиксированный процент дохода. Держатели облигаций АО не являются собственниками этого АО. При выплате акционерам доходов проценты по облигациям выплачиваются независимо от того, получило АО прибыль или нет (в последнем случае доходы выплачиваются из резервного фонда).

Производные ценные бумаги (опционы, фьючерсы) — ценные бумаги, дающие право их владельцу на покупку или продажу первичных ценных бумаг — акций, облигаций и др.

Для биржевой практики характерны спекулятивные операции с целью получить доход от разницы между курсом ценной бумаги на момент заключения сделки и курсом на момент ее завершения.

Опцион — купленное на бирже право на покупку-продажи других ценных бумаг по условиям, установленным в опционе.

Фьючерс предполагает, что между участниками торговли на бирже производятся только денежные расчеты в сумме разницы между ценой фьючерса на момент покупки актива и фактической ценой актива на дату сдачи фьючерса. Фьючерс не предполагает поставку актива, имеет хождение только на бирже и применяется в спекулятивных целях.

Реальную поставку актива обеспечивает только *договор купли-продажи актива*, заключаемый между продавцом и покупателем вне биржи.

Широкое применение фьючерсов приводит к отрыву от реального рынка торговли товаром, как это случилось, например, с рынком нефти. Так, развитие фьючерсной (спекулятивной) торговли товаром на нефтяной бирже привело к тому, что цена на нефть стала определяться не на реальном рынке нефти, а на фьючерсном (виртуальном) рынке ценных бумаг, не связанном с фактической торговлей нефтью. Таким образом, рынок нефти потерял свое основное свойство, при котором цена на нефть формируется в результате равновесия спроса и предложения.

Сертификат акций — ценная бумага, которая является свидетельством владения поименованного в нем лица определенным числом акций. Сертификат акций является самостоятельной ценной бумагой и может покупаться и продаваться.

Инвестор — юридическое или физическое лицо, покупающее ценные бумаги или владеющее ими.

Инвестиционное качество — это оценка того, насколько ценная бумага ликвидна, способна приносить проценты, превышающие или находящиеся на уровне среднерыночного процента, каким обладает риском потерять вложенный в нее капитал и проценты при стабильной курсовой стоимости.

Инвестиционные качества ценных бумаг

Широко распространенным в мировой практике является деление ценных бумаг на «старшие» и «младшие» (по критерию очередности удовлетворения претензий кредиторов).

Различные виды ценных бумаг обладают разными инвестиционными качествами. Рассмотрим главные из этих качеств. Широко распространенным в мировой практике является деление

ценных бумаг на «старшие» и «младшие» (по критерию очередности удовлетворения претензий кредиторов).

Старшие ценные бумаги — это ценные бумаги (облигации, привилегированные акции и т. п.), обладающие старшинством при удовлетворении претензий кредиторов (по выплате процентов и дивидендов, по претензиям к имуществу при ликвидации предприятия и т. д.).

Младшие ценные бумаги — это ценные бумаги, претензии кредиторов по которым удовлетворяются позже других ценных бумаг (претензии по обыкновенным акциям принимаются в последнюю очередь).

На рис. 7.1 представлено инвестиционное качество ценных бумаг, упорядоченное в соответствии со старшинством в удовлетворении претензий по ним, степенью гарантированности и размером процентных выплат. Так, при ликвидации АО в первую очередь будет погашаться задолженность по выпущенным этим АО облигациям, обеспеченным залогом, затем — по облигациям, не обеспеченным залогом, далее — по привилегированным акциям. И только после этого остаток имущества будет распределяться между владельцами простых акций.

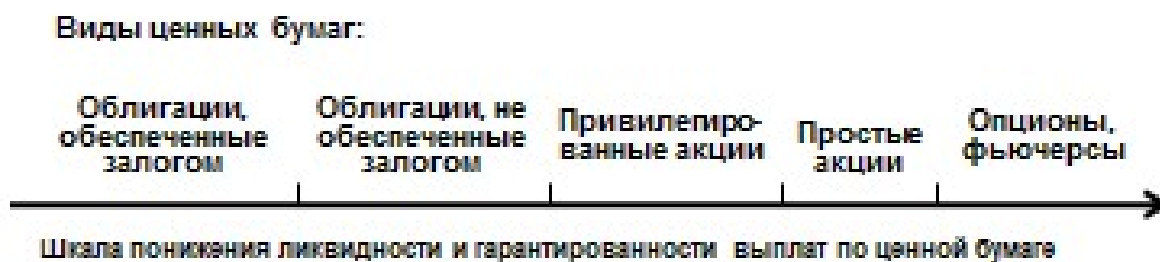


Рис. 7.1. Инвестиционное качество ценных бумаг:

направление стрелки показывает понижение инвестиционного качества ценных бумаг в зависимости от их вида

Рынок ценных бумаг — рынок фиктивного капитала
Акционерный капитал живет двойной жизнью, имеет две формы существования. С одной стороны, это капитал, реально функционирующий в системе общественного производства и выпускающий необходимые обществу продукты. С другой, — это фиктивный капитал, представленный в форме ценных бумаг. Именно этот фиктивный капитал обращается на фондовой бирже.

Фондовые биржи

Выпущенные акционерными обществами акции и облигации поступают в обращение, образуя рынок ценных бумаг. О масштабах этого рынка говорит тот факт, что сегодня в капиталистических странах стоимость всех акций и облигаций, находящихся в обращении,

значительно превышает годовой объем их валового национального продукта.

Источник доходов по фиктивному капиталу имеет спекулятивную основу. Создается ложное представление, что ценные бумаги обладают способностью приносить доход сами по себе. Однако эта форма фиктивного капитала не представляет реального капитала, поскольку проценты по ценным бумагам выплачиваются не за счет реального производства и доходов, а за счет выпуска новых кредитов (новых ценных бумаг). От сдувания этого «пузыря» и краха фиктивного капитала спасают новые финансовые вливания, но не реальную экономику, а опять-таки в банки кризисных стран.

Сделки по ценным бумагам осуществляют на фондовой бирже. Слово «биржа» латинского происхождения и означает «кожаный кошелек». Фондовая биржа — государственная, акционерная или иная организация, предоставляющая помещение, расчетные и информационные услуги, гарантии сделок по ценным бумагам и получающая за это комиссионные от сделок и накладывающая определенные ограничения на торговлю.

Определяя и регистрируя курсы акций и облигаций, биржа обозначает направления эффективного вложения средств, выступает индикатором состояния экономики. Для биржевой практики характерны спекулятивные операции с целью получить доход от разницы между курсом ценной бумаги на момент заключения сделки и курсом на момент ее завершения. Биржевой курс ценных бумаг колеблется в зависимости от соотношения между спросом на них и предложением.

Сегодня ведущая роль в мировом биржевом обороте принадлежит фондовым биржам. Всего в мире насчитывается около 200 бирж в более чем 60 странах.

Московская биржа — крупнейшая биржа в России и Восточной Европе, созданная в 2011 году в результате слияния Российской торговой системы (РТС) и Московской межбанковской валютной биржи (ММВБ). На Московской бирже осуществляется торговля акциями, корпоративными, муниципальными и государственными облигациями, производными инструментами, драгоценными металлами и валютой. Московская биржа входит в двадцатку ведущих мировых площадок по объему торгов ценными бумагами, суммарной капитализации торгуемых акций и в десятку крупнейших бирж производных финансовых инструментов

В целях получения общей картины состояния фондового рынка, прежде всего рынка акций и облигаций, используются фондовые индексы, которые агрегируют рыночные цены этих ценных бумаг и рассчитываются усреднением совокупности цен и выявления их общей динамики.

Важная задача фондовых рынков — связывание избыточного объема эмитированных финансовых средств.

Любую торговую операцию на бирже можно считать спекулятивной. При этом не предполагается каких-либо действий с объектом спекуляции (реальным активом — нефтью, газом, электроэнергией), к которому привязана стоимость сделки. *Спекуляция* (лат. *speculatio* — выслеживание, высматривание) — получение дохода за счет разницы между ценами покупки и продажи, скупка и перепродажа ценностей, товаров по завышенным ценам с целью наживы.

Движение цен на бирже отражают состояние экономики и реакцию на это состояние людей, играющих на бирже (трейдеров). Трейдер (от англ. *trader* — торговец) — торговец, спекулянт, стремящийся извлечь прибыль непосредственно из процесса торговли. Обычно подразумевается торговля ценными бумагами (акциями, облигациями, фьючерсами, опционами) на фондовой бирже.

«Бык» — инвестор или трейдер, который полагает, что цена определенного финансового инструмента будет расти. «Быки» играют на повышение, они покупают фьючерс по более низкой цене и придерживают их до тех пор, пока не смогут продать их по более высокой цене. Подобно тому, как бык поднимает врага на рога и подбрасывает его вверх, бык-трейдер рассчитывает получить прибыль от роста цен на фьючерсы.

«Медведь» же, напротив, рассчитывает на падение стоимости актива. Ожидая снижения цен, он берет фьючерсы в долг у брокеров. Если цена на фьючерсы падает, он покупает фьючерсы по более низкой цене и возвращает их брокеру по прежней высокой цене, а себе оставляет разницу.